

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis moneter yang terjadi di Indonesia pada pertengahan tahun 1997 telah menyebabkan perekonomian nasional semakin terpuruk, bahkan dampak dari krisis moneter masih bisa dirasakan sampai sekarang. Memburuknya tingkat perekonomian ini secara tidak langsung dapat mempengaruhi investor menjadi enggan untuk menanamkan modalnya, terutama investor asing. Selain krisis moneter, di Indonesia juga banyak mengalami bencana alam, Kondisi ini dapat menyebabkan ketidakpastian akan naik turunnya harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, sehingga investasi di pasar modal menjadi semakin berisiko.

Menyikapi keadaan seperti ini seorang investor diharuskan memilih salah satu di antara dua alternatif berinvestasi. Alternatif pertama adalah melakukan investasi di pasar modal yang memiliki tingkat risiko tinggi dan ketidakpastian *return*, atau alternatif kedua melarikan modalnya ke investasi aman berupa deposito. Oleh karena itu setiap investor harus mempertimbangkan risiko dari saham yang dipilih sebelum berinvestasi.

Dua hal yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi adalah risiko dan *return*. Risiko dan *return* memiliki hubungan positif, artinya semakin tinggi *return* yang diharapkan akan semakin besar risiko yang akan dihadapi. Pengukuran risiko dan *return* dari suatu investasi akan memberi manfaat dan kemudahan bagi pengambilan keputusan investasi.

Pasar modal sebagai sarana investasi, dapat digunakan oleh investor untuk ikut serta dalam kepemilikan saham suatu perusahaan, dan dapat digunakan untuk pemerataan pendapatan. Sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, pada dasarnya bisa dibagi menjadi dua, yaitu sekuritas yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan (yaitu dalam bentuk saham), dan yang menunjukkan surat tanda hutang dari emiten yang menerbitkan sekuritas. Bentuk yang kedua ini disebut sebagai obligasi. Jadi kalau emiten menerbitkan obligasi, berarti emiten mengakui berhutang kepada pembeli atau pemilik obligasi tersebut.

Di Indonesia Pasar modal mengalami perkembangan yang cukup pesat, yang berarti partisipasi investor dan volume perdagangan saham semakin meningkat walaupun menurut Legowo dan Machfoedz (1998) pasar modal Indonesia mempunyai efisiensi dalam bentuk lemah. Perkembangan pasar modal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Husnan yang dikutip oleh Natarsyah (2000) faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penawaran sekuritas, faktor ini menunjukkan jumlah sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal,
2. Permintaan akan sekuritas, faktor ini menunjukkan jumlah perusahaan atau masyarakat yang bersedia menanamkan modal di pasar modal,
3. Kondisi ekonomi dan politik, kondisi ekonomi dan politik yang stabil akan membantu kemajuan pasar modal,
4. Masalah hukum dan peraturan, hukum, dan peraturan yang baik akan membantu kelancaran transaksi di pasar modal, dan
5. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal yang baik juga akan

membantu terbentuknya pasar modal yang baik.

Pasar modal memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang berbeda-beda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa depan. Hal ini disebabkan risiko saham berhubungan dengan keadaan-keadaan yang terjadi, seperti keadaan perekonomian, politik, industri, dan keadaan perusahaan atau emiten.

Bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang *well-diversified* disebut dengan risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) atau risiko unik (*unique risk*) karena risiko ini unik untuk suatu perusahaan, yaitu hal yang buruk terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan lain, maka risiko ini dapat didiversifikasi di dalam portofolio. Contoh dari *diversifiable risk* adalah pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, penelitian yang tidak berhasil dan lain sebagainya (Jogiyanto, 1998:127).

Sebaliknya, risiko yang tidak dapat didiversifikasikan oleh portofolio disebut dengan *nondiversifiable risk* atau risiko pasar (*market risk*) atau risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan, seperti kenaikan tingkat suku bunga, inflasi, resesi, dan lain sebagainya (Jogiyanto, 1998:127).

Risiko sistematis yang disebut juga dengan beta, terjadi karena beberapa faktor, sebagai berikut: kondisi perekonomian, kondisi industri, dan kondisi perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat dijadikan pertimbangan investor dalam

menghitung beta. Kondisi perekonomian dapat dianalisis menggunakan beberapa indikator ekonomi seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito dan *cyclical* ekonomi. Untuk kondisi industri dianalisis menggunakan data karakteristik industri dan hubungan kemampuan operasi dengan kondisi perekonomian makro. Untuk analisis perusahaan menggunakan rasio-rasio atau data yang berasal dari laporan keuangan, seperti rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, maupun struktur modal perusahaan.

Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar. Beta merupakan koefisien regresi antara dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return of market portofolio*), dan kelebihan keuntungan suatu saham (*excess return of stock*). Nilai beta akan naik atau turun berkisar antara satu.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiarti (1996) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham selama periode juli 1992 sampai dengan desember 1994, hasil penelitian menunjukkan bahwa dari enam variabel yang mempengaruhi beta saham yaitu variabel *leverage vinancial*, likuiditas, pertumbuhan aktiva, variabilitas keuntungan, ukuran perusahaan, dan beta akuntansi, hanya tiga variabel saja yang berpengaruh signifikan terhadap beta secara parsial setelah dilakukan uji asumsi klasik yaitu *asset growt*, ukuran perusahaan, dan *operating leverage*. Hasil uji F menunjukkan secara simultan variabel-variabel independen berhubungan signifikan terhadap beta.

Penelitian yang dilakukan oleh Tandelilin (1997) yaitu pengujian

terhadap pengaruh variabel fundamental dan faktor ekonomi makro terhadap beta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi produk domestik bruto, tingkat inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap beta saham perusahaan non-keuangan selama periode 1990-1994, sedangkan variabel fundamental secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000), yaitu pengujian pengaruh variabel fundamental: *Return on investment*, *Return on equity*, rasio hutang terhadap modal, nilai buku saham, dividen *payout* terhadap beta saham perusahaan yang tergolong pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta selama periode 1990-1997. Hasil penelitian Natarsyah (2000) menunjukkan variabel fundamental secara bersama-sama berpengaruh signifikan positif terhadap beta, sedangkan secara parsial, variabel fundamental yang berpengaruh signifikan adalah: *Return on investment*, rasio hutang terhadap modal, dan nilai buku saham.

Penelitian untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi beta atau risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari risiko ini yang akan selalu melekat pada setiap investasi terutama dalam saham biasa. Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel dimana satu variabel adalah variabel yang digunakan oleh peneliti sebelumnya (Aruzzi, M. Iqbal, 2003), yaitu profitabilitas, sedangkan dua variabel yang lain yaitu likuiditas dan *leverage*. Penambahan variabel dimaksudkan sebagai pembeda dengan penelitian sebelumnya.

Perbedaan yang lain terletak pada populasi, dalam penelitian sebelumnya memilih perusahaan berbasis syariah islam, sedangkan populasi yang dipilih

dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Selain itu tahun pengamatan yang diambil merupakan tahun terbaru yaitu tahun 2004 sampai dengan tahun 2005, hal ini dimaksudkan agar hasil penelitian yang diperoleh mempunyai kesesuaian dengan kondisi yang terjadi pada saat penelitian ini dilakukan.

Penelitian terhadap likuiditas menarik untuk diteliti karena tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan akan menentukan prospek perusahaan, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Makin tinggi likuiditas perusahaan, makin kecil risiko yang akan ditanggung oleh investor. Menurut penelitian Tandelilin (1997) disimpulkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis (beta).

Penelitian terhadap profitabilitas menarik untuk diteliti karena peneliti ingin memperjelas pengaruh *ROI* dan *ROE* terhadap risiko sistematis atau beta. Penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) menyimpulkan bahwa variabel *ROI* dan *ROE* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001) disimpulkan bahwa *ROI* mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham.

Kemudian penelitian *leverage* merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Husnan, 1994:217). Menurut penelitian Retnaningdiah (1998) *operating leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap beta. Dengan adanya keterkaitan di antara elemen-elemen yang mempengaruhi keuangan perusahaan maka peneliti tertarik untuk memperjelas *financial leverage*.

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :
"Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Beta Saham Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di BEJ Periode Tahun 2004-2005."

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah: Apakah rasio likuiditas (*Current ratio*), profitabilitas (*ROI* dan *ROE*), dan *leverage* (*Debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap beta saham ?

C. Pembatasan Masalah

Sesuai dengan latar belakang, dan perumusan masalah tersebut, maka batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini hanya mengambil tiga variabel independen yaitu rasio likuiditas (*Current ratio*), profitabilitas (*ROI* dan *ROE*), dan *leverage* (*Debt to equity ratio*), serta beta saham sebagai variabel dependen dengan asumsi faktor lain dianggap tetap.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memberikan bukti empiris apakah rasio likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*ROI dan ROE*), dan *leverage* (*debt to equity ratio*) mempunyai pengaruh terhadap beta saham.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang menguntungkan dalam berinvestasi antara lain :

1. Bagi para akademisi.

penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tentang pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap beta saham, sehingga dapat dijadikan acuan penelitian selanjutnya,

2. Bagi para investor dan manajer perusahaan.

penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham, dan

3. Bagi praktisi pasar modal.

penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan tambahan atau masukan dalam membuat keputusan investasi.

F. Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh gambaran singkat, penelitian ini dibagi dalam lima bab yang secara garis besarnya bab demi bab disusun sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini merangkap adanya latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai Pasar Modal Indonesia, investasi, *return* dan risiko, hubungan antara tingkat keuntungan

dengan risiko, mengestimasi beta, indeks harga saham pada BEJ, penelitian terdahulu, kerangka teoritis, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, ruang lingkup penelitian, populasi, sampel, jenis, dan sumber data, identifikasi variabel, dan pengukuran, serta metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA

Dalam bab ini membahas mengenai data yang digunakan, pengolahan data tersebut, dan hasil dari analisis data.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab terakhir ini berisi mengenai simpulan yang didapatkan dari hasil analisis data yang dilakukan, keterbatasan yang melekat pada penelitian, dan saran-saran yang ditujukan untuk penelitian berikutnya.